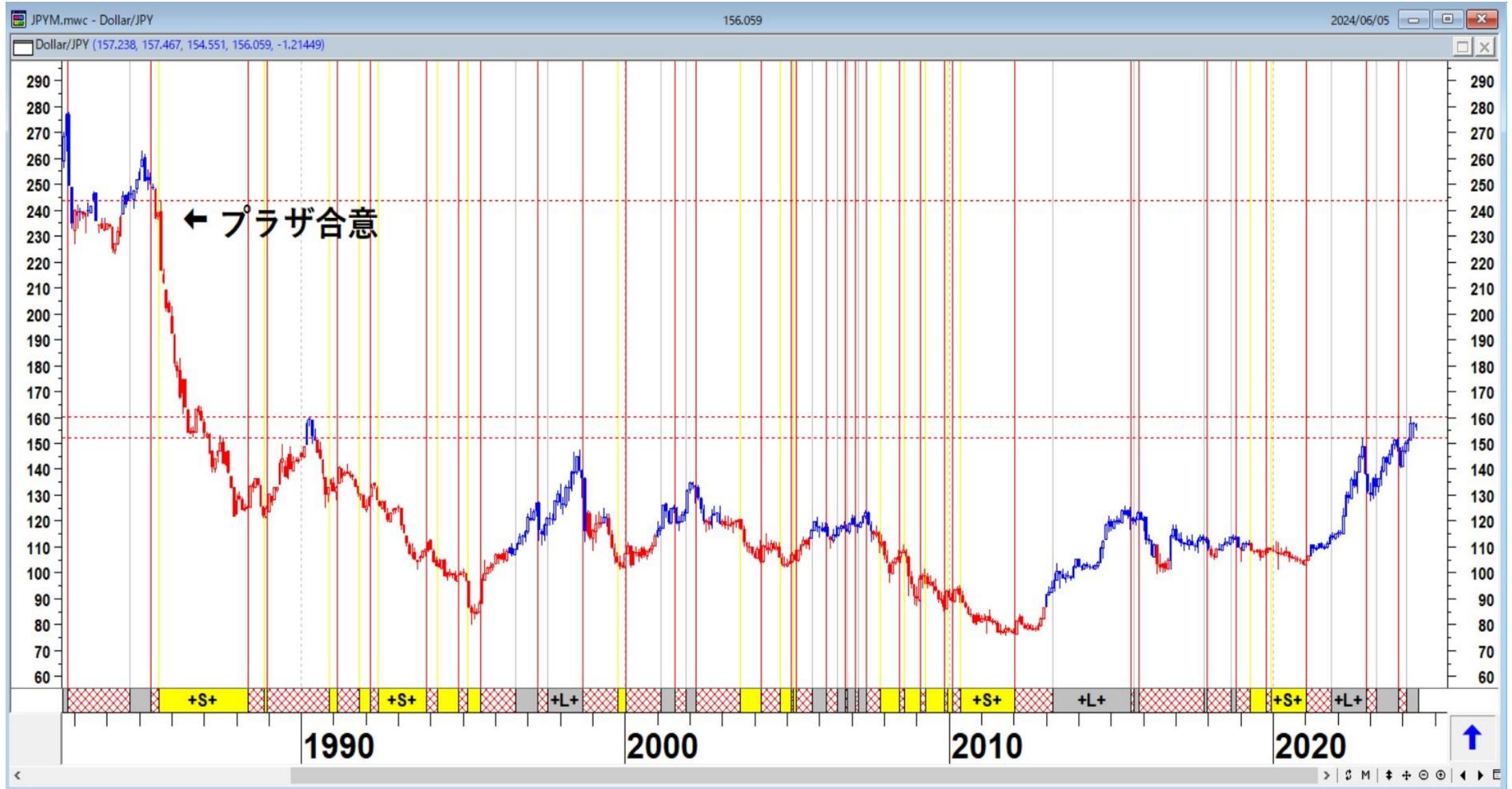


2024年6月15日 楽天証券 FX・CFDアカデミー
『大変動！？2024年後半の為替相場の見通し』

大恐慌時のような経済政策と 為替相場（現金の価値）

講師：石原順

ドル/円 (月足)



出所：筆者作成

日経平均（月足）1960年～2024年



出所：筆者作成

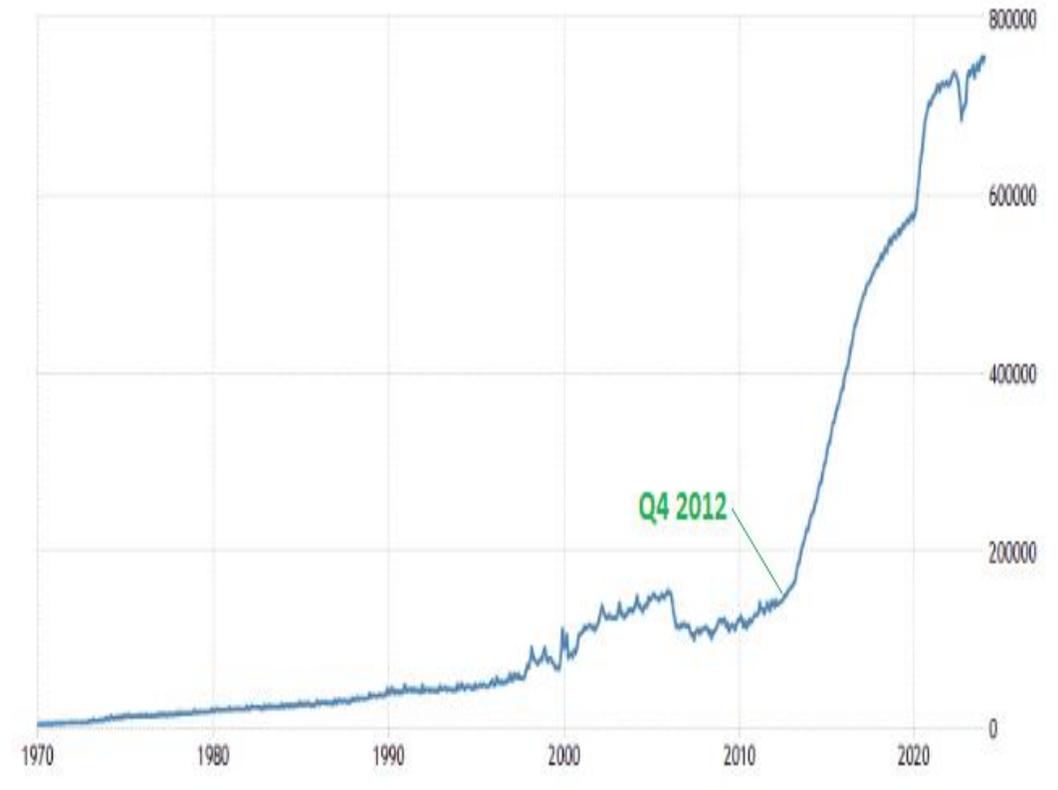
日経平均と日銀のバランスシート

Japan Stock Market Index (JP225)



source: tradingeconomics.com

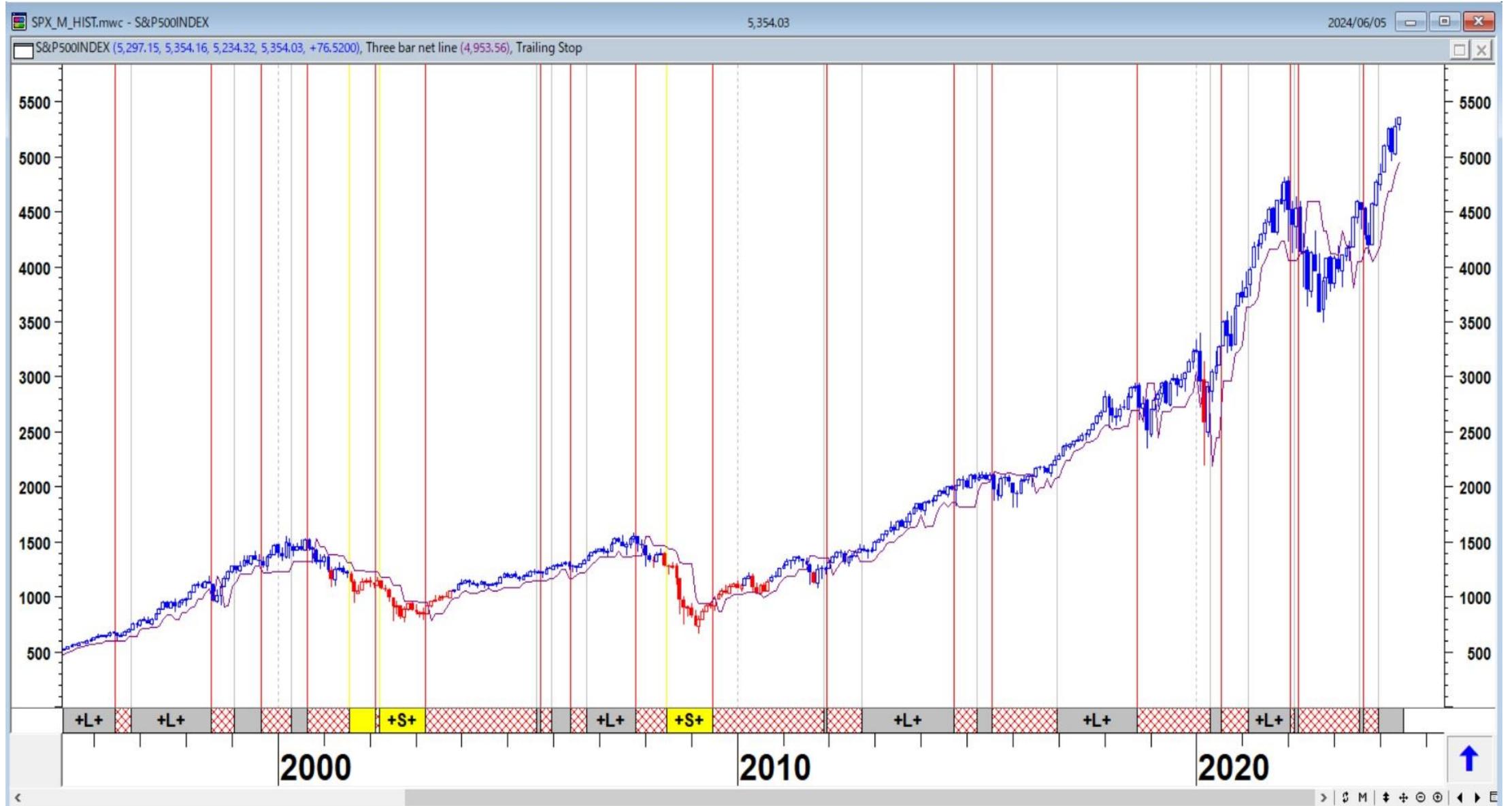
Japan Central Bank Balance Sheet



TRADINGECONOMICS.COM | BANK OF JAPAN

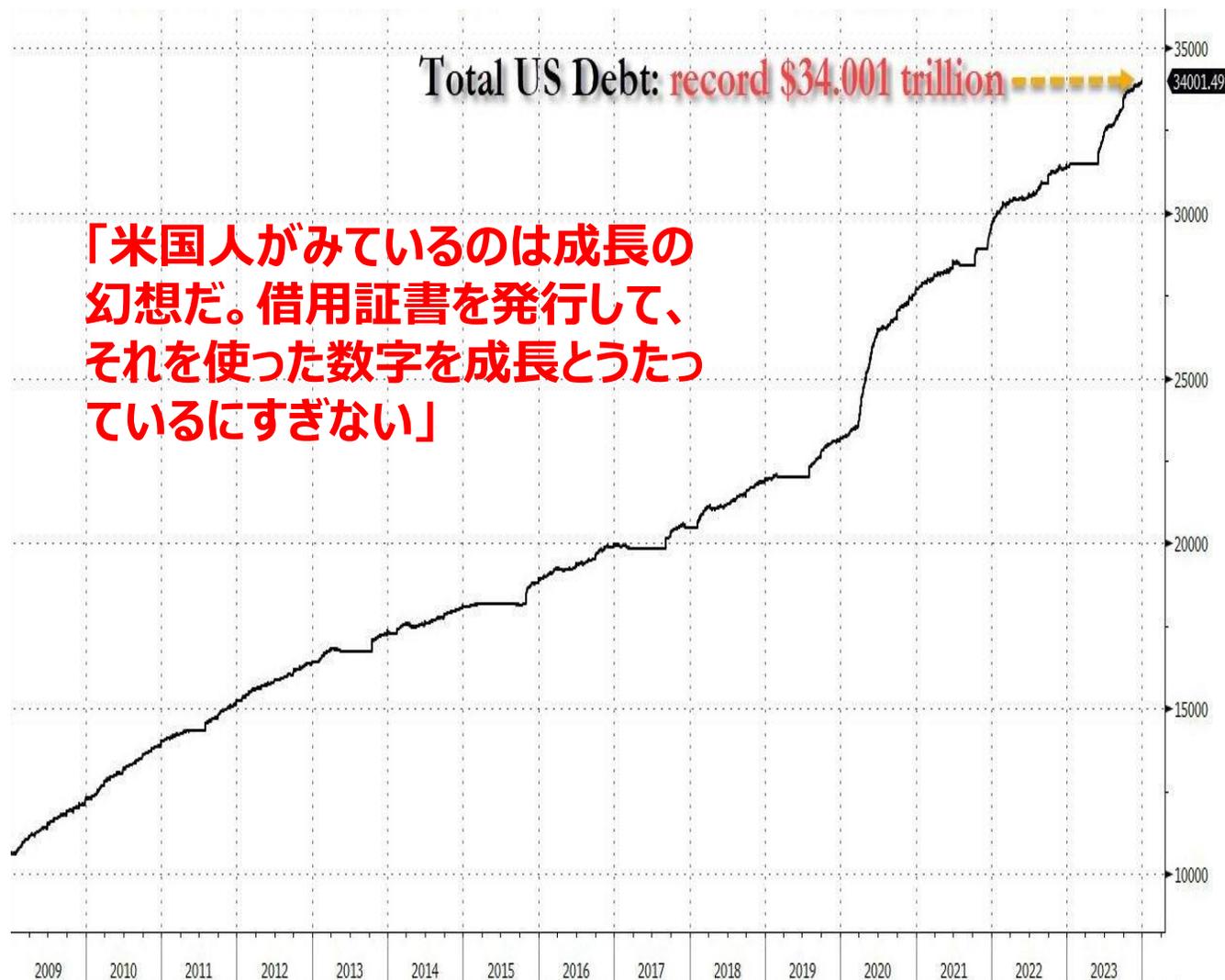
出所：トレーディングエコノミクス

S&P500 (月足)



出所：筆者作成

米国の負債総額



「米国人がみているのは成長の
幻想だ。借用証書を発行して、
それを使った数字を成長とうたっ
ているにすぎない」

米国の負債総額は34兆ドルを突破しました。

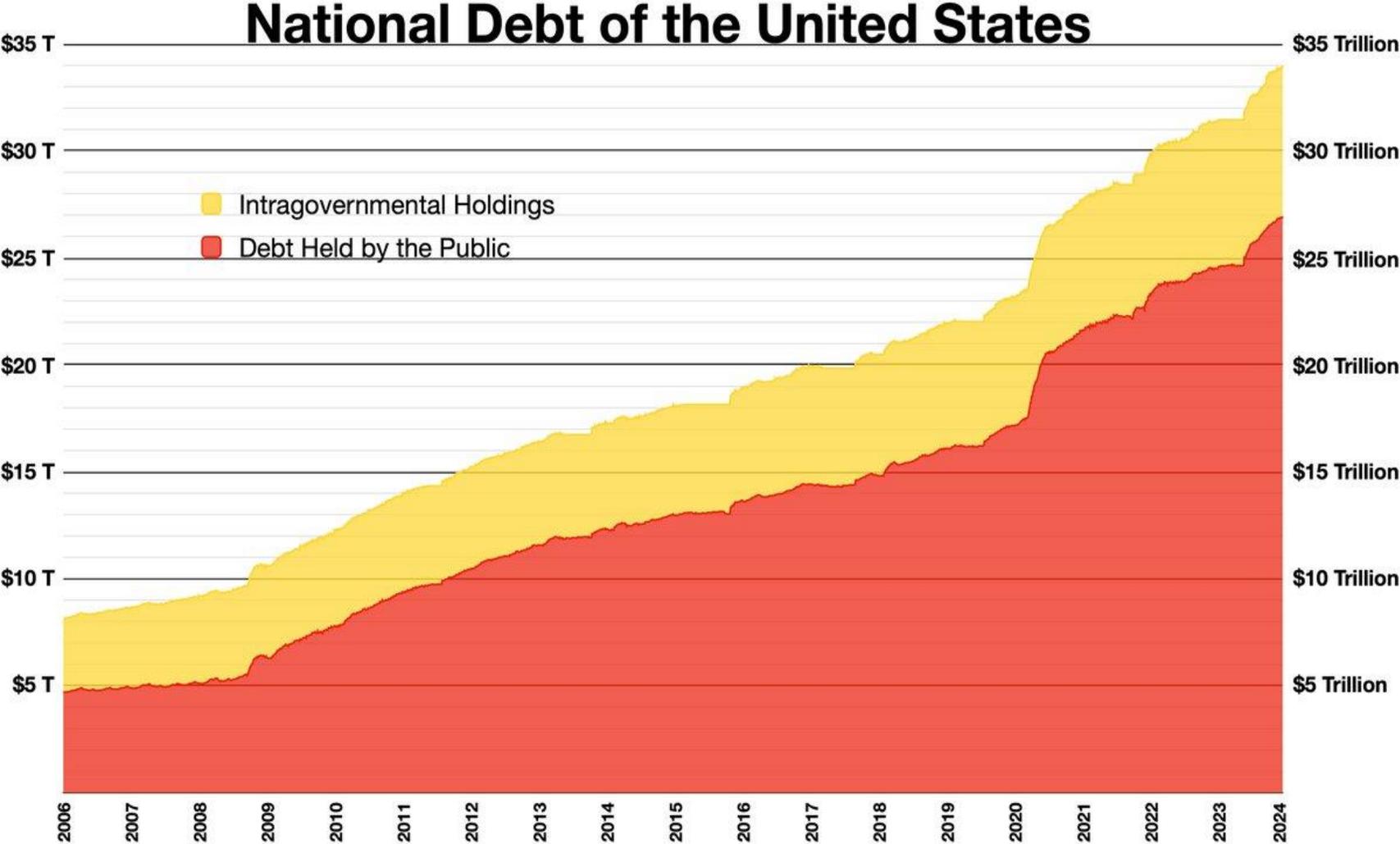
1. 過去 3 か月で 1 兆ドル
2. 過去 6 か月で 2 兆ドル
3. 過去 2 年間で 4 兆ドル
4. 過去 4 年間で 11 兆ドル

これはパンデミック以来、米国の債務が最大
50%も急増したことになります。

これはすべて、FRBがソフトランディングを達
成したと主張している通りです。

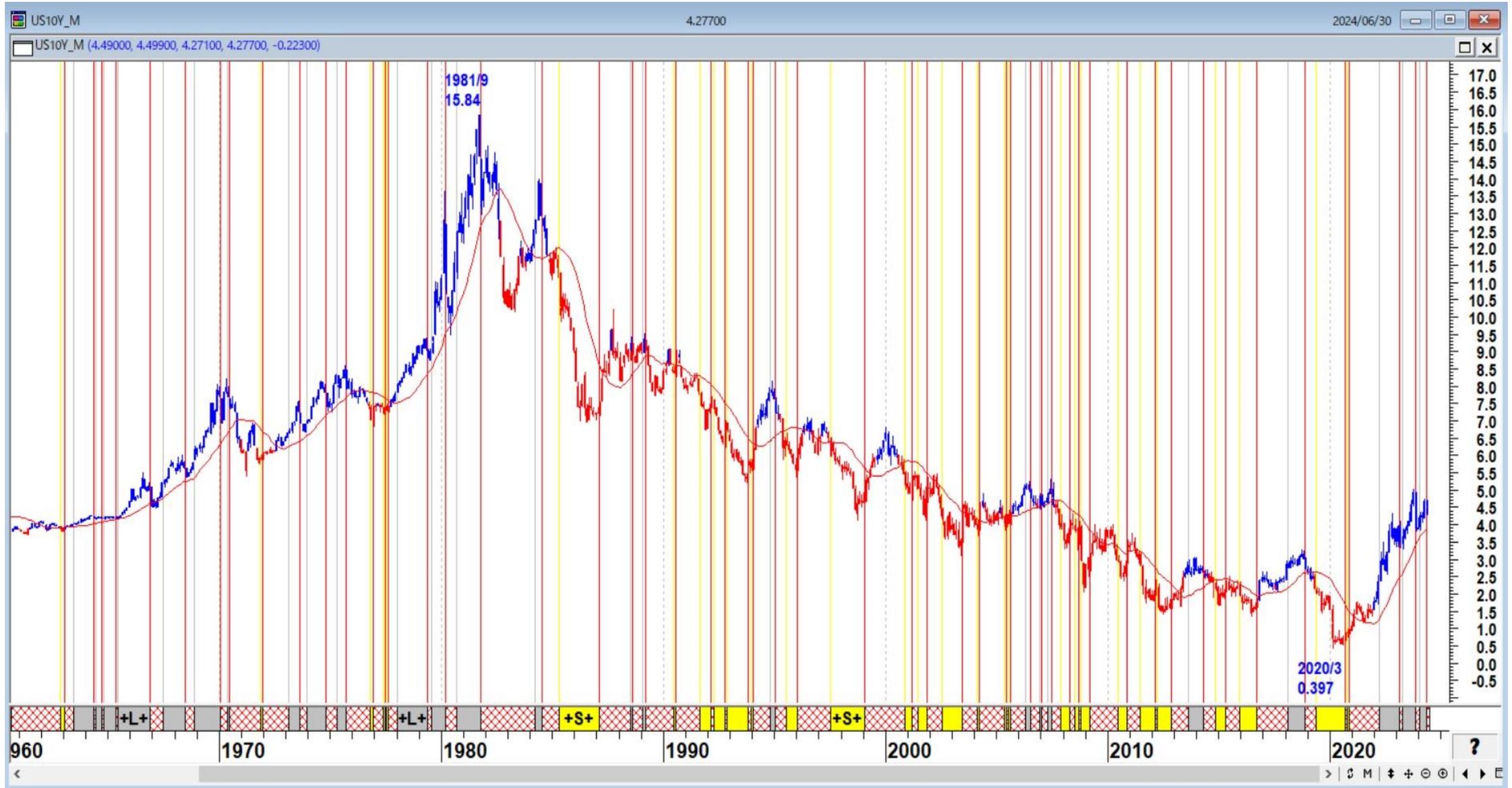
不況が襲ったらどうなるかを想像してくだ
さい。

民主党と共和党のどちらも持続不可能な債務に対処しない



出所 : Our Country Our Choice

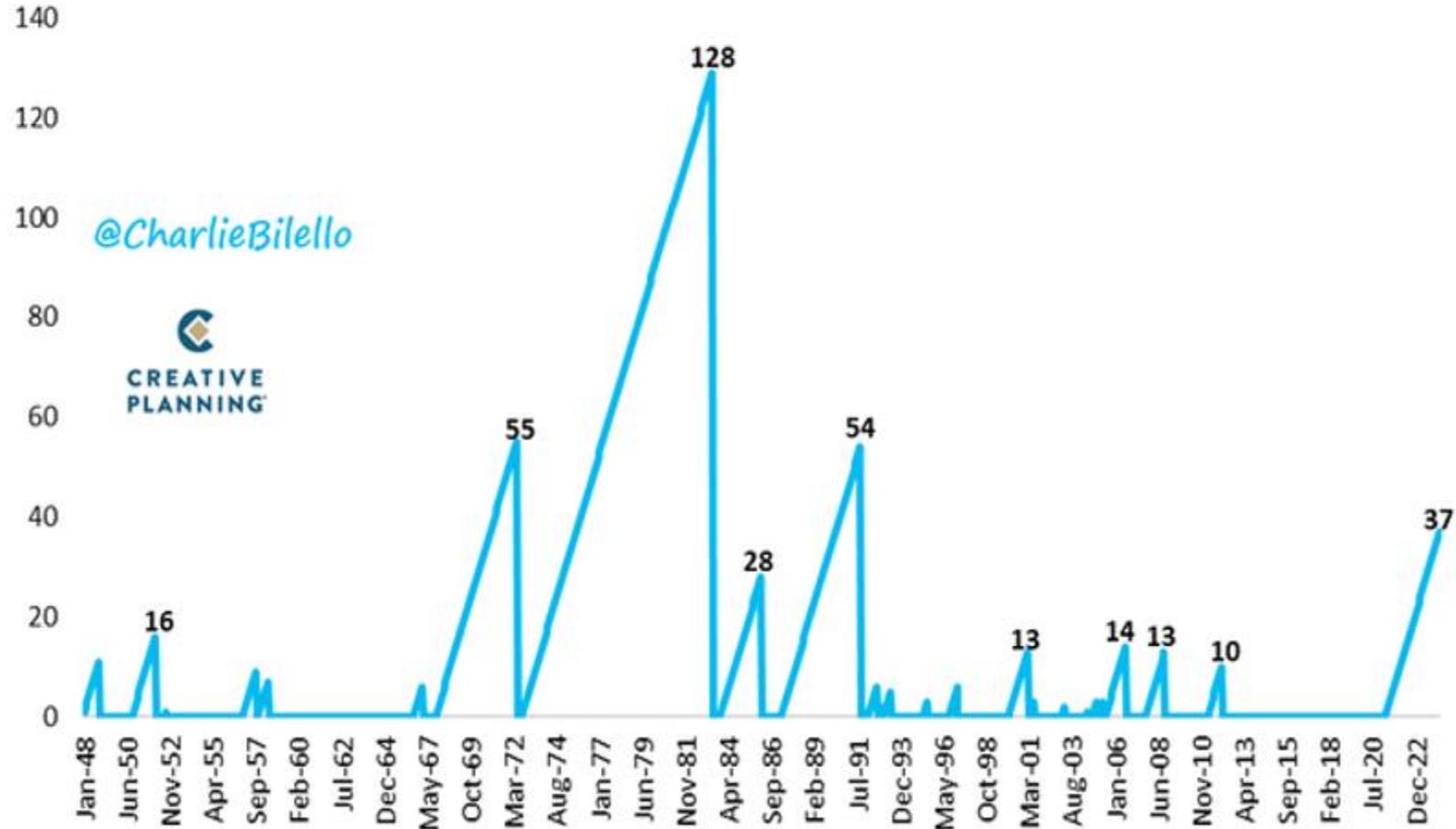
米国10年国債金利 (月足)



出所：筆者作成

米国CPIインフレ率の推移（1948年～2024年）

US CPI Inflation (YoY % Change): Consecutive Months Above 3%
(Seasonally Adjusted, Jan 1948 - Apr 2024)



出所：クリエイティブプランニング

ドル/円 (日足)



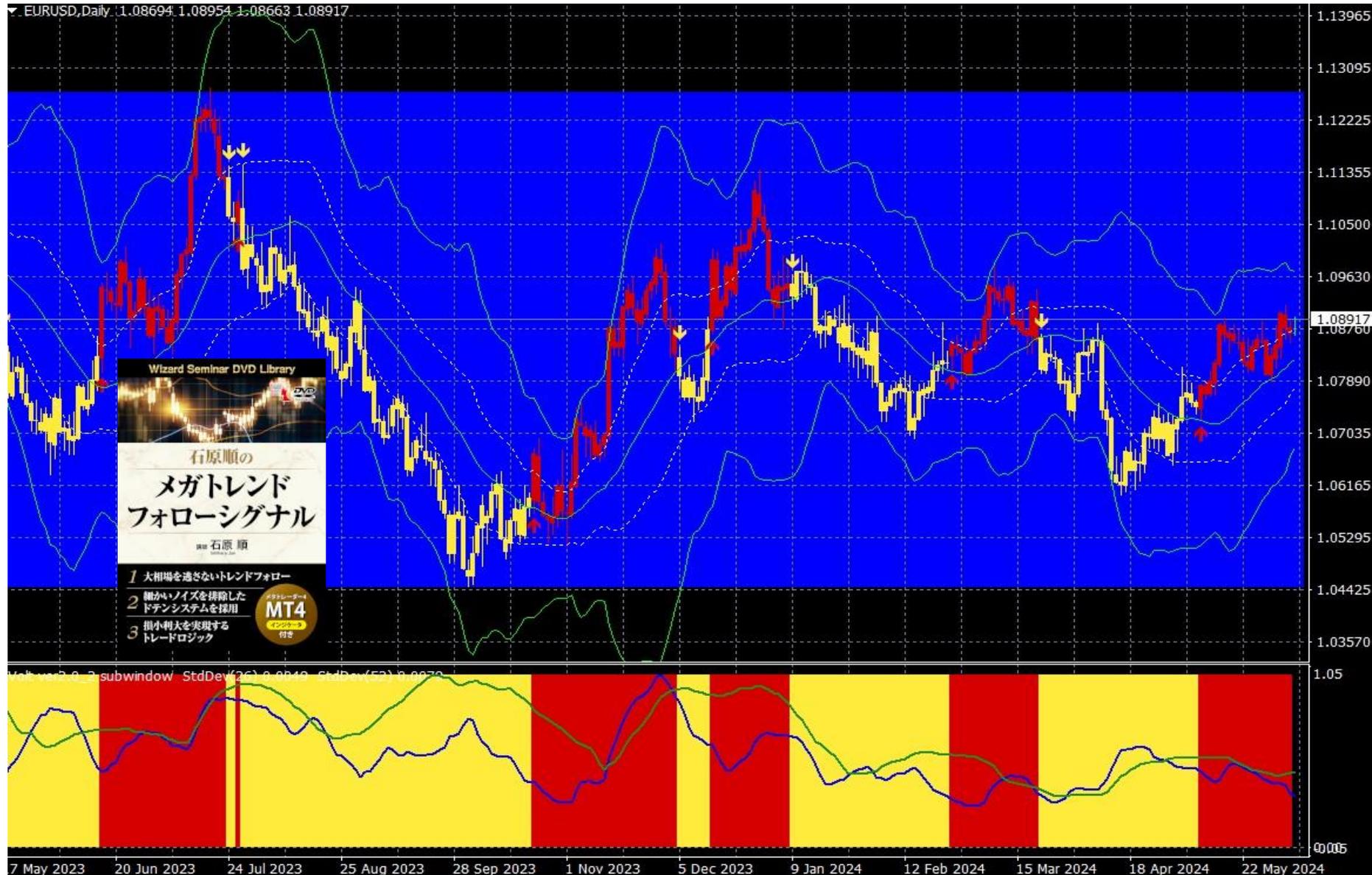
出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ドル/円 (週足)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ユーロ/ドル (日足)



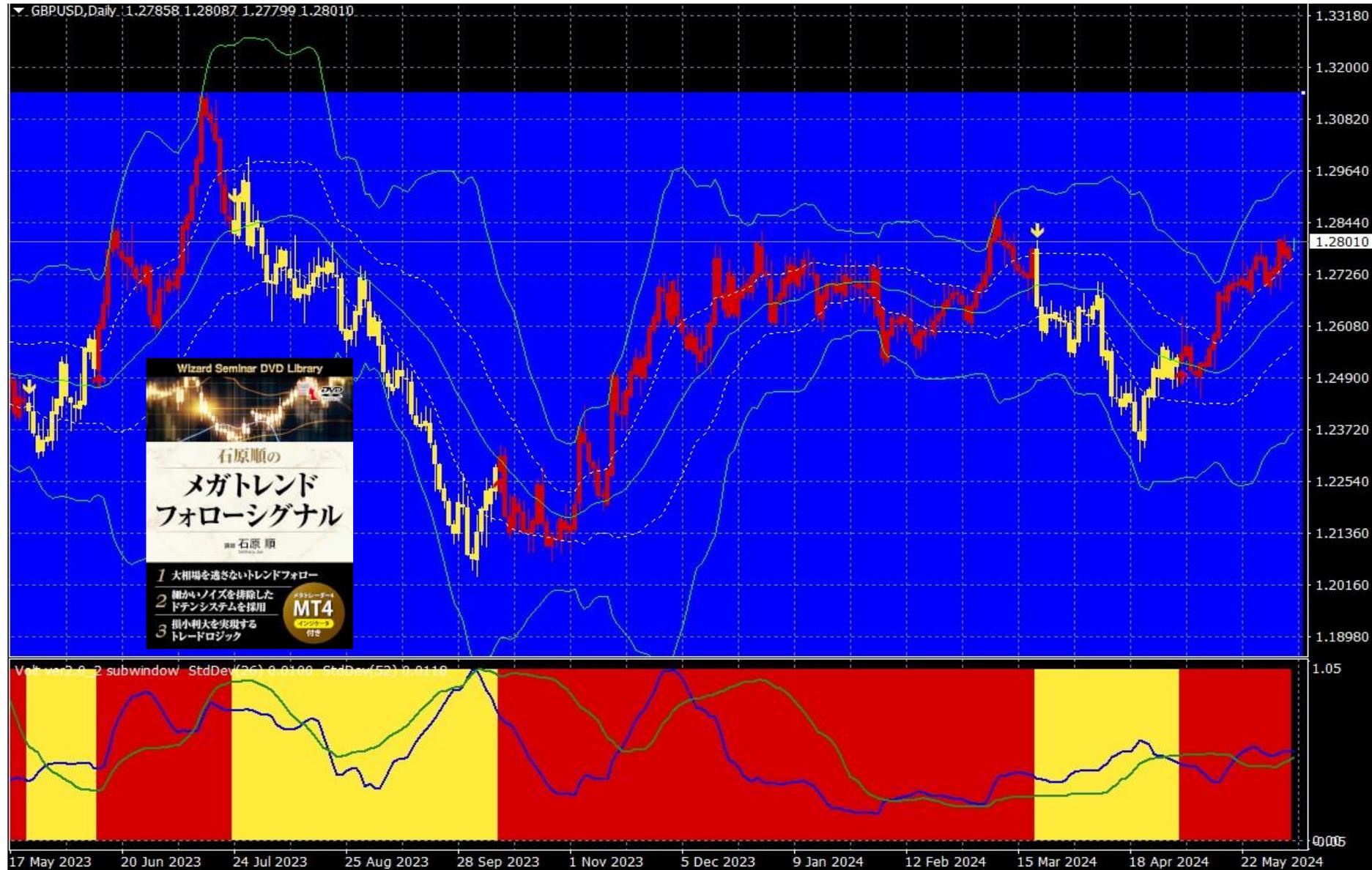
出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ユーロ/ドル (週足)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ポンド/ドル (日足)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ポンド/ドル (週足)

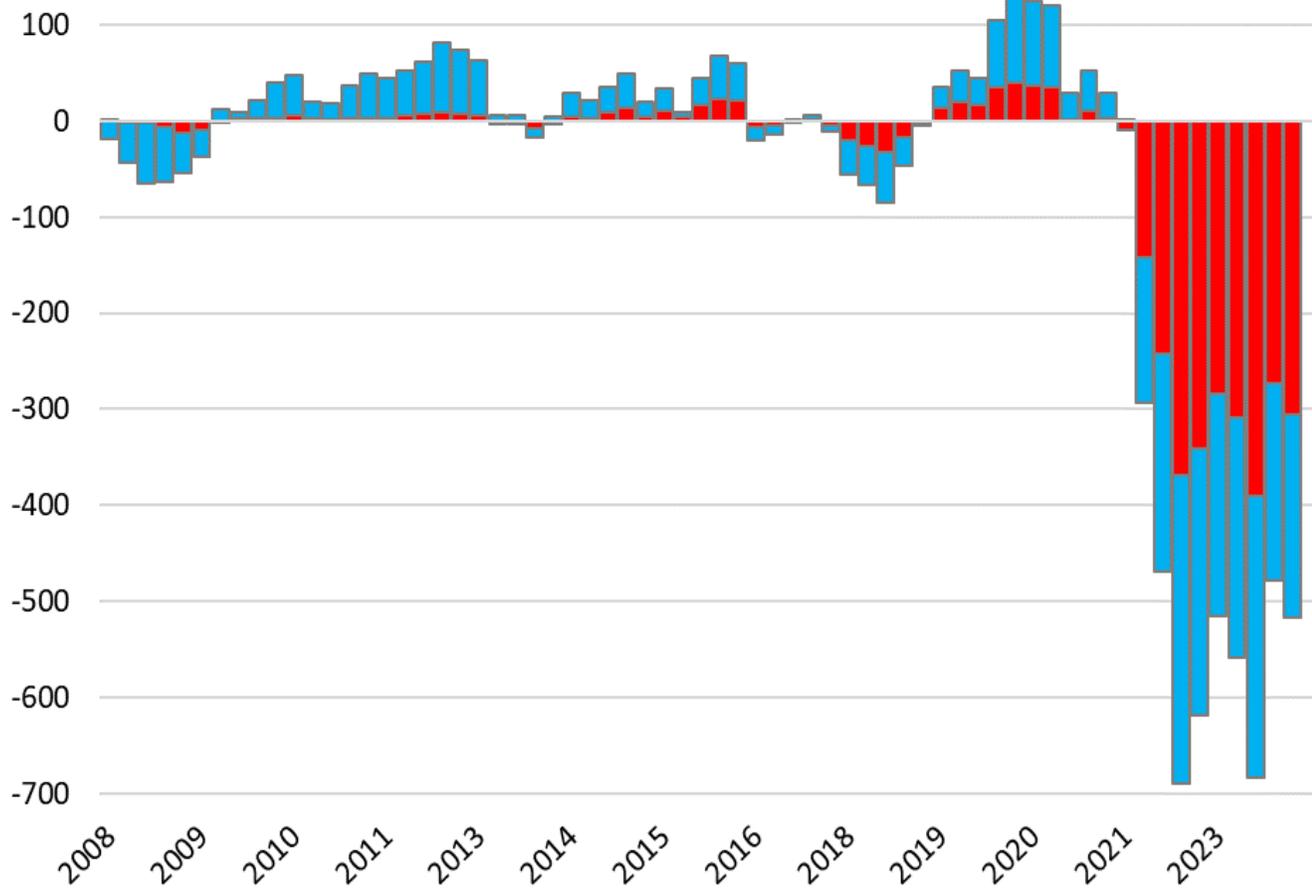


出所：楽天MT4・石原順インディケーター

米国の銀行は5170億ドルの含み損に直面している

Unrealized Gains & Losses on Securities at Commercial Banks

Available-for-Sale, Held-to-Maturity, \$ billion

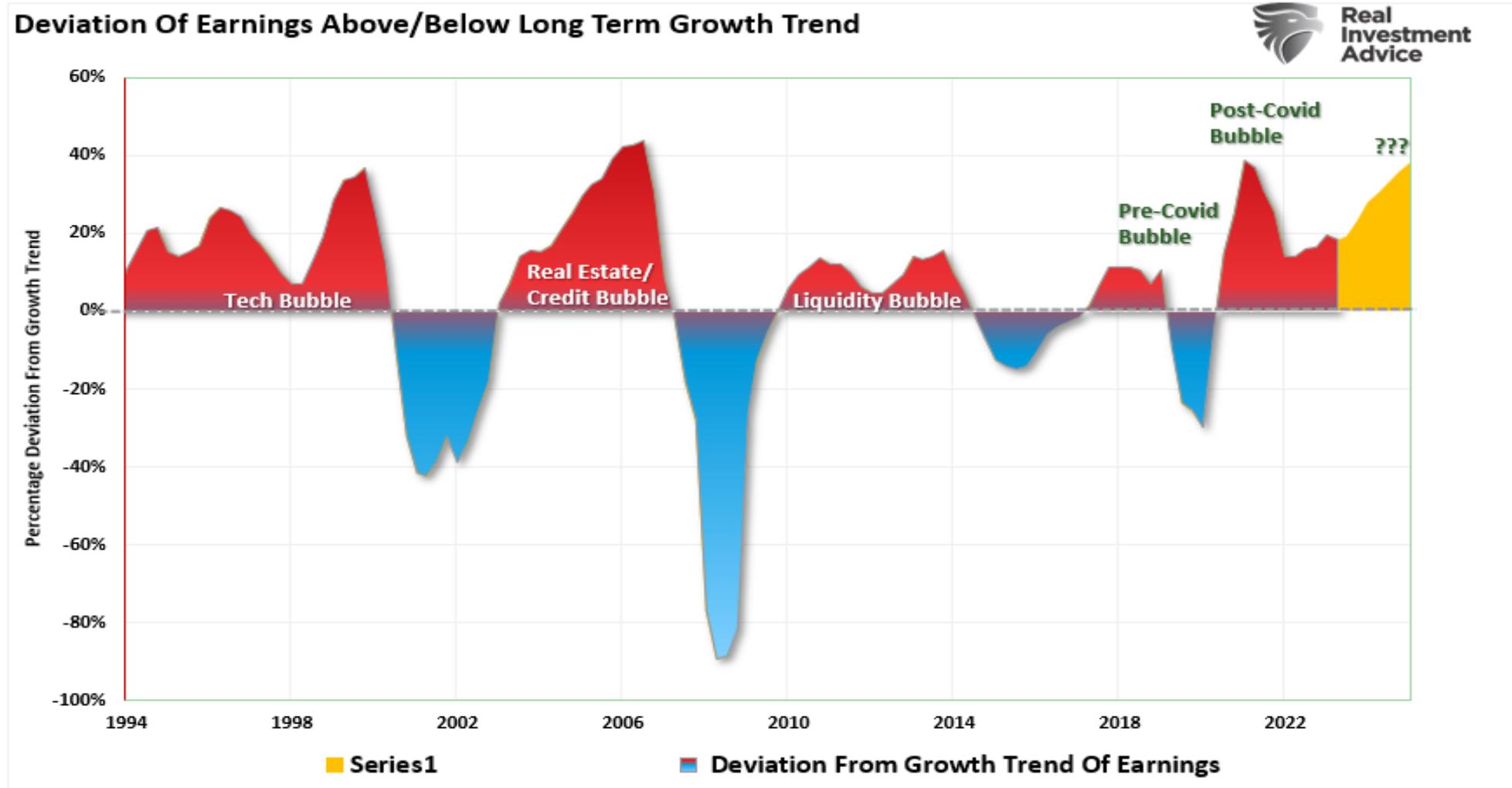


Source: FDIC

WOLFSTREET.com

5月29日、FDIC（米連邦預金保険公社）は2024年第1四半期の商業銀行が保有する有価証券の「未実現損失」は前の四半期（2023年第4四半期）に比べて8.1%増加（額にして390億ドル）し、5170億ドルの損失となったと発表した。これらの未実現の損失は、商業銀行が保有する有価証券5兆4700億ドルの9.4%に相当する。

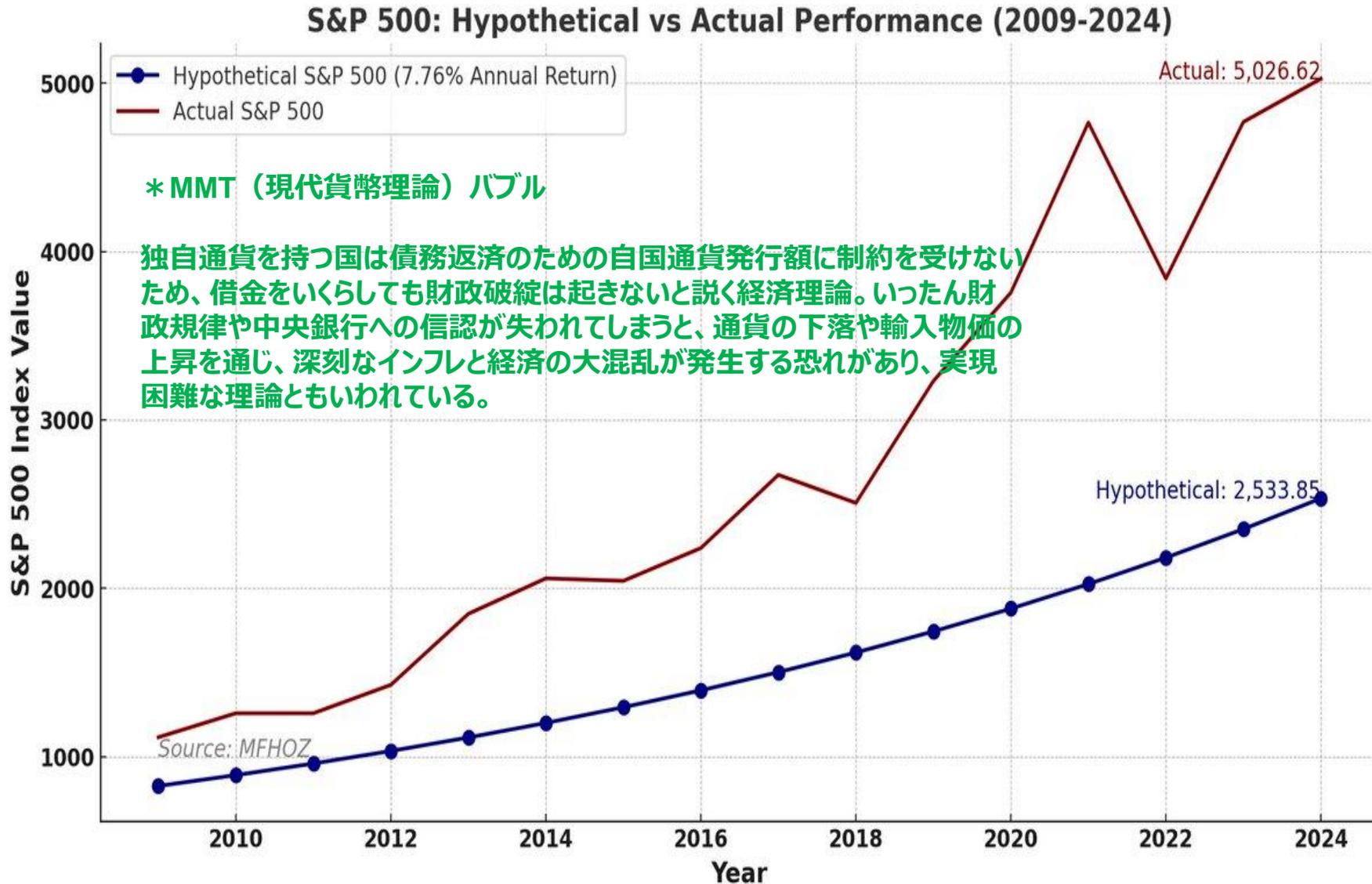
収益が長いトレンドから上下に乖離



(歴史的に、このような上方乖離からの回復は投資家に優しくない)

出所：リアルインベストメントアドバイス

S&P500 : 仮説と実際のパフォーマンス (2009年~2024年)



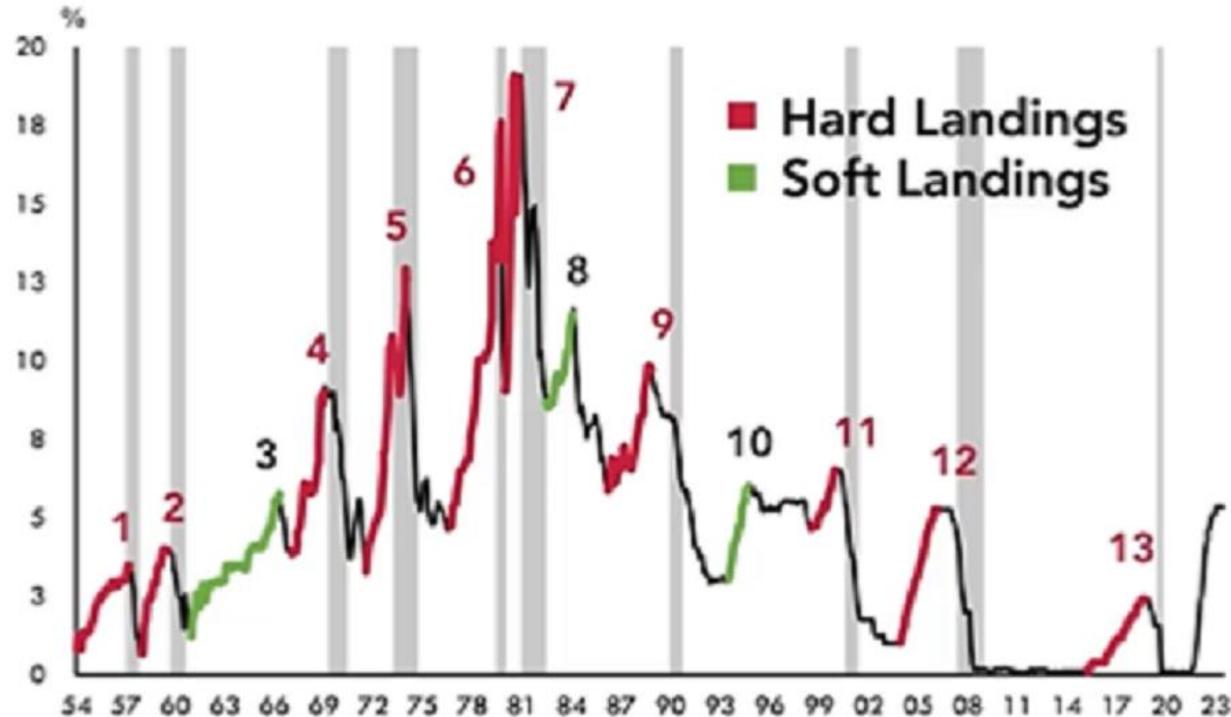
もしS&P500が2009年以降、年率7.76%の典型的な成長率に従っていたなら、現在は5000ポイントではなく、2533ポイントとなる。S&P500は年平均17.92%という驚異的な伸びを示しており、これは歴史的な標準をはるかに上回っている。その上昇過程は1928年からのバブルと似た動きとなっている。

利上げによるハードランディングとソフトランディング

Interest Rate at the Federal Reserve



Effective Federal Funds Rate



Dates 1954 Through December 2023.
Source: Bureau of Economic Analysis, National Bureau of Economic Research, Game of Trades.

中央銀行の利下げは非常に弱い経済からのみ生じる。
大幅な利下げとなる場合には、ハードランディングに備えておく必要がある。
歴史が示すように、軟着陸の確率はわずか34%。

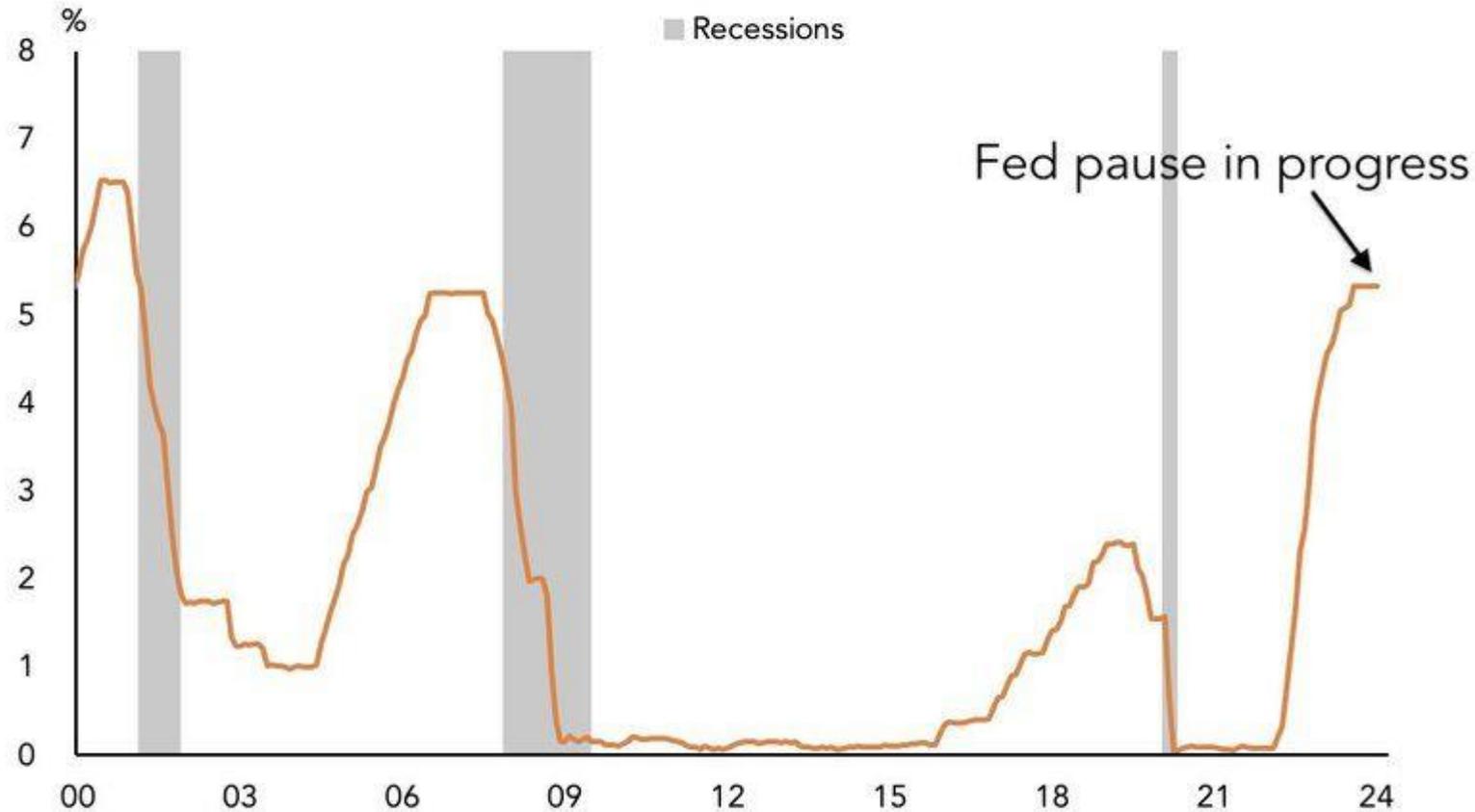
出所 : Game of Trades

米国のFF金利の推移と景気後退期

Effective Federal Funds Rate



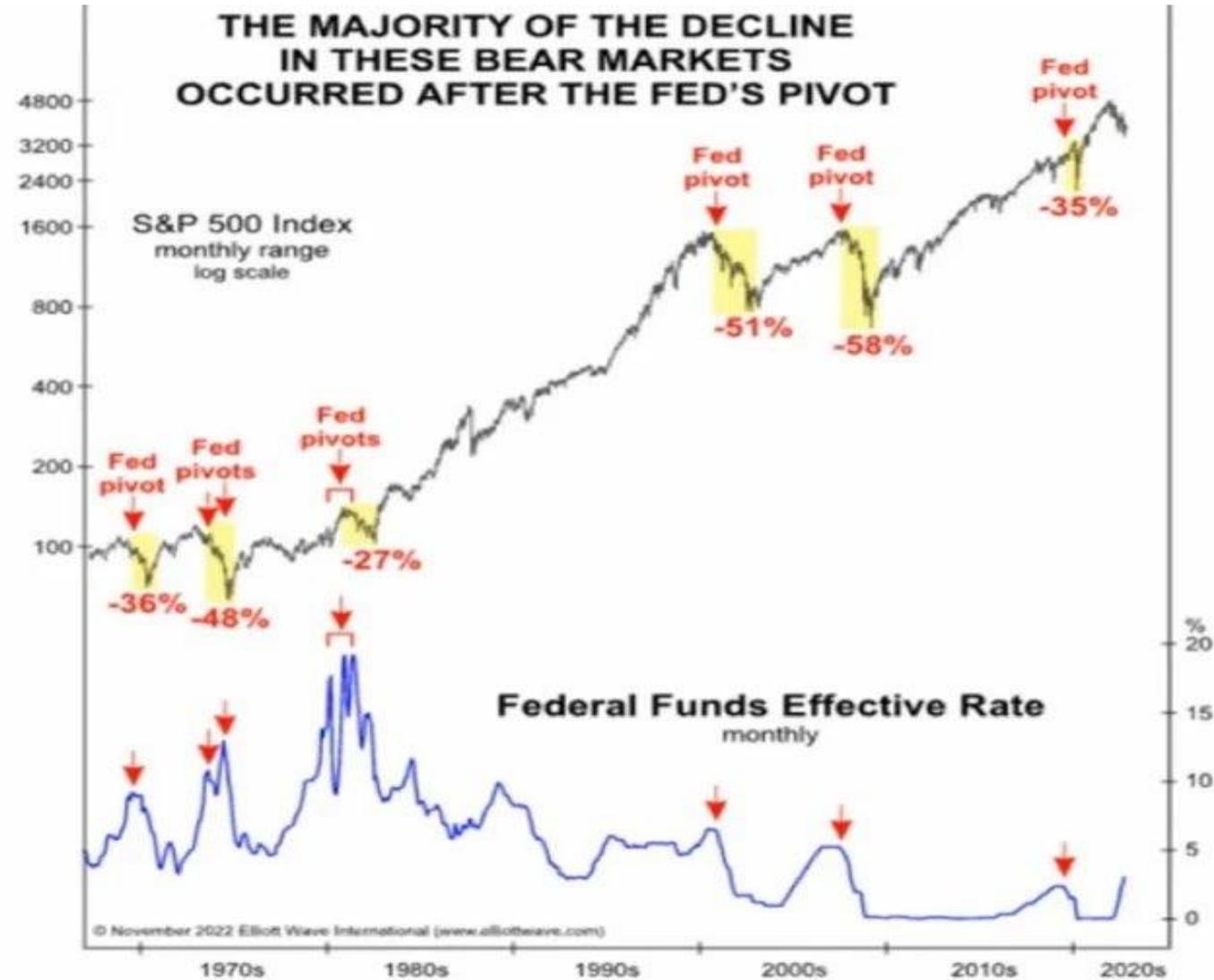
Effective Federal Funds Rate



Dates: 2000 Through January 2023.

Source: Bureau of Economic Analysis, National Bureau of Economic Research, Game of Trades.

歴史は「ピボット」が本当の暴落の引き金になることを示している



出所：エリオットウェーブインターナショナル

ナスダック100と米国2年国債の推移（1996年～2010年）



出所：筆者作成

S&P500実質価格（黒）とサイコロジカルサイクル（赤） 1980～現在



現在の高いバリュエーションを合理化することは、将来的に失望を招く可能性が高いと考える。しかし、短期的には強気心理が伝染し、「史上最高値更新」が続く可能性が高くなっている。

株式市場が上昇し続ける不労所得の栄光の日々に慣れ親しんだ人々は、手遅れになるまで下げ相場に抵抗し、相場観を変更できないだろう。

バブルは崩壊し、破産が行き過ぎを清算する。相場から早めに脱出した人々は、早急に行動したことを喜ぶだろうし、下降や衰退に巻き込まれた人々は、もはや手の届くものでも持続可能なものでもない高コストのシステムを信じていたことを後悔するだろう。

株式市場では本質的に、大きな強気相場の後には必然的に大きな弱気相場がやってくる。これは過去の例から明らかだ。市場サイクルの前半でもうけるのは簡単だ。後半にそれを維持するのが難しい。

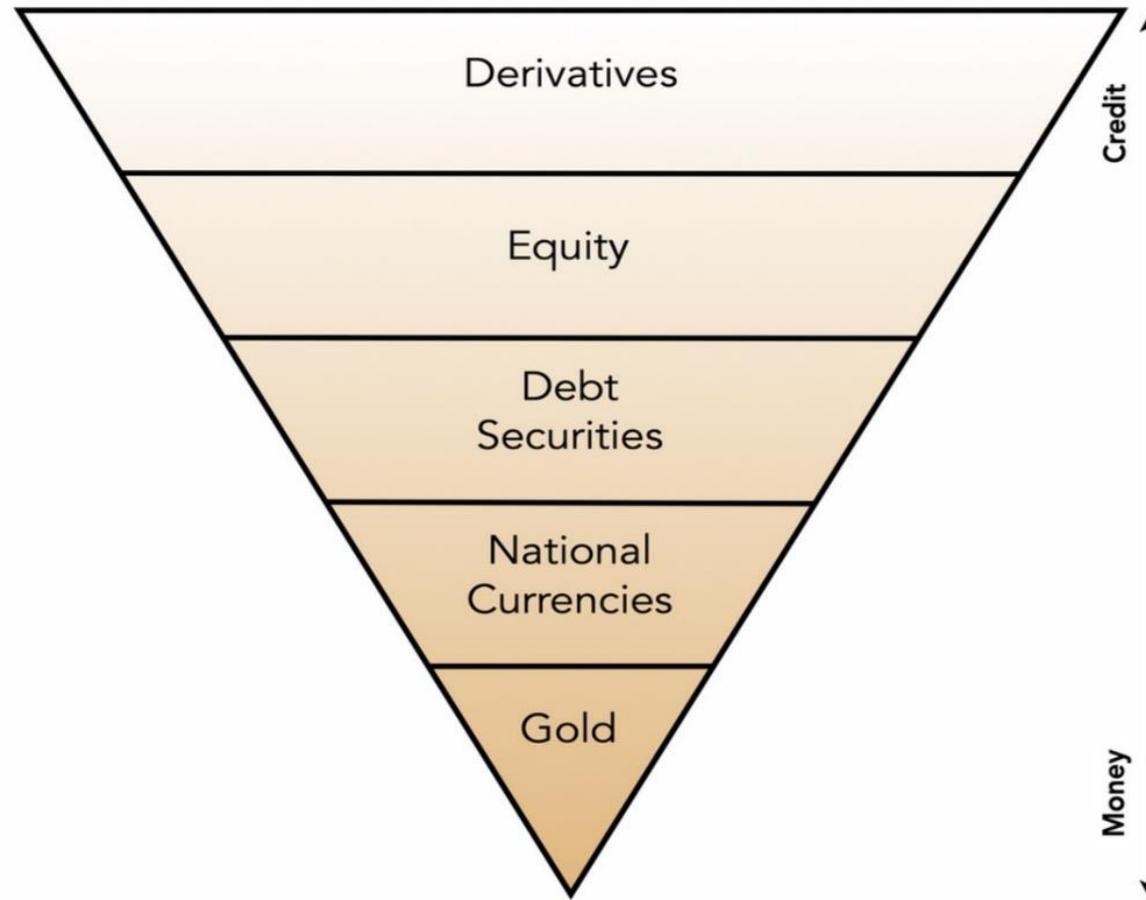
出所：リアルインベストメントアドバイス

経済の仕組み



出所 : Wall Street Silver

エクスターの逆ピラミッド（金融資産の階層）



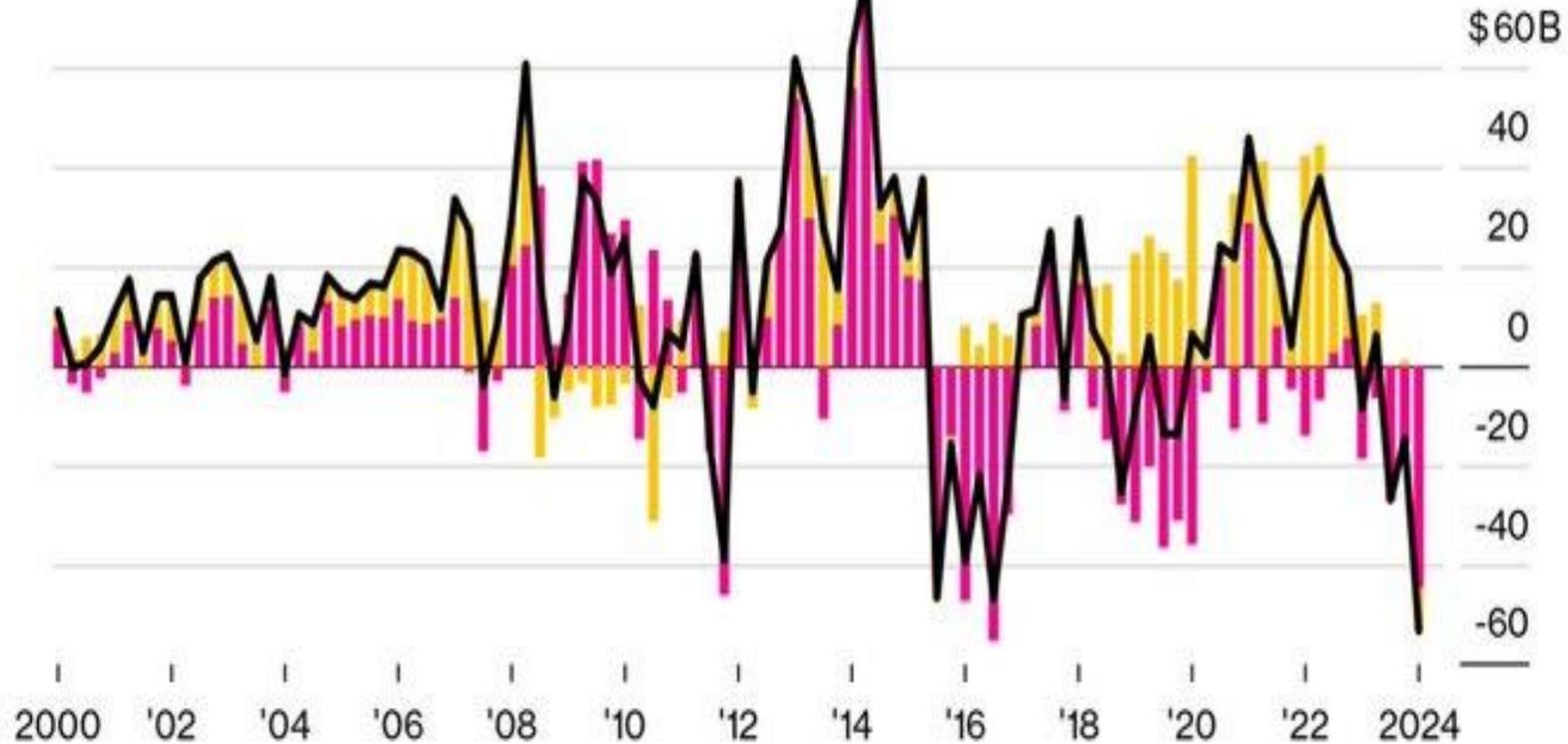
Exter's Inverse Pyramid
(Hierarchy of financial assets)



中国はゴールド購入のため記録的な量の国債と米国政府機関債を売却

China's Selling of Treasury and US Agency Debt Rises to Record

／ Total Treasuries Agencies

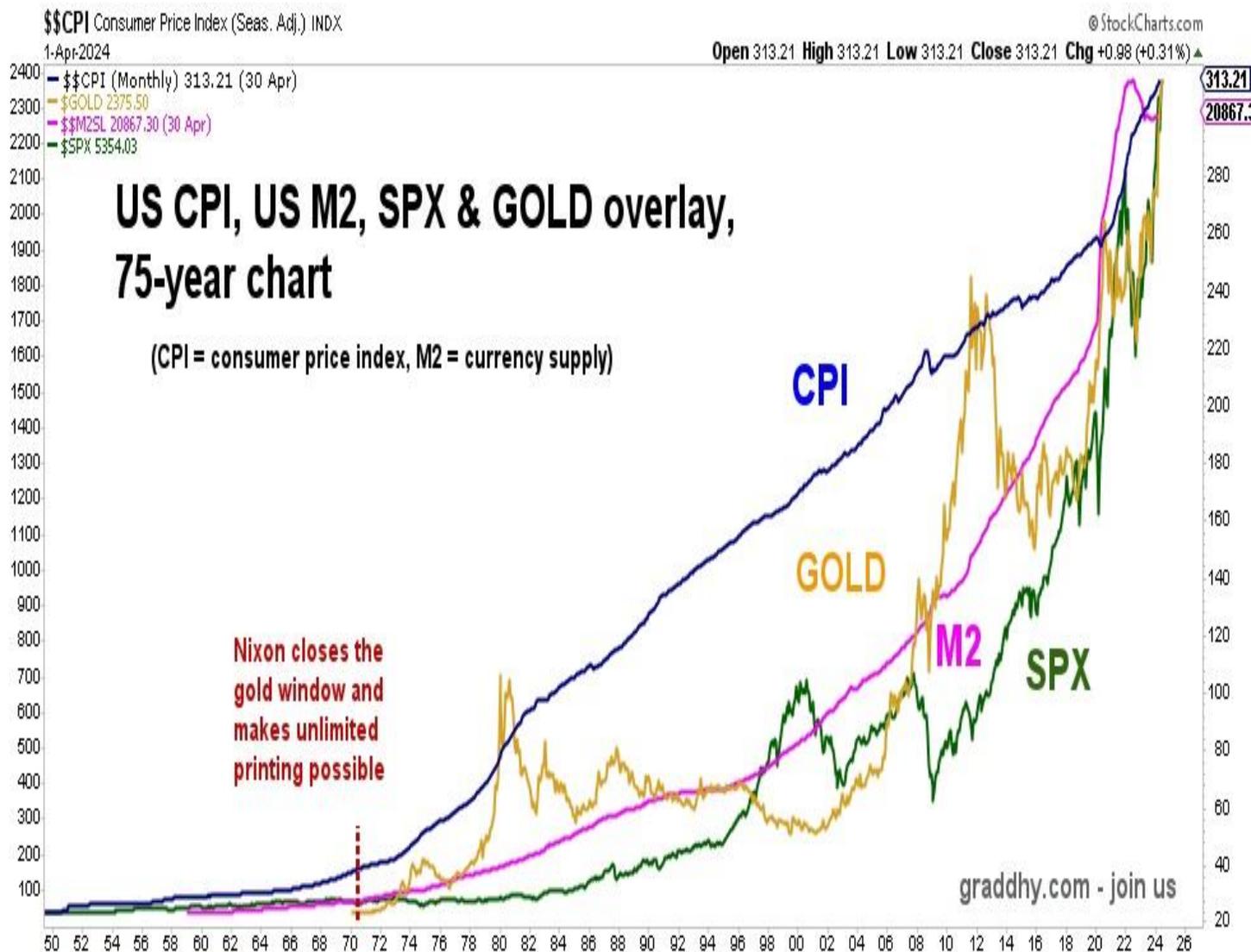


Sources: Bloomberg, the US Department of the Treasury

Bloomberg

出所：ブルームバーグ

CPIと金融市場



このグラフから、次のことがわかります。

▶ 株式市場は通貨供給の関数である

▶ インフレとの戦いはこれまで優先事項ではなかった

▶ M2とSPXは放物線を描き始めている

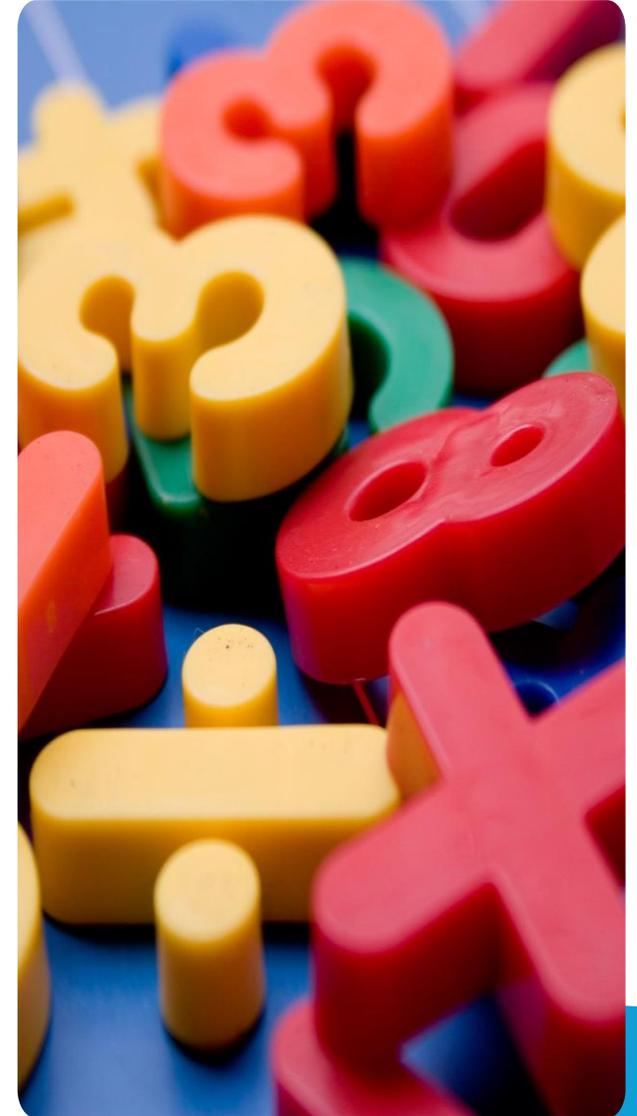
▶ 金は常にM2とCPIに追いつく

▶ すべてはニクソンが米ドルと金を切り離したときに始まった

デフレは現金のバブル、 インフレは現金の劣化

資産運用の究極の目的はインフレヘッジである。
資本主義社会というのは利益（プラス）の分配も
するけれど負債（マイナス）の分配もするのであ
る。株価の下落・増税・リストラ・貸金カットな
どは負債の分配の過程であって最終段階ではない。

古今東西、歴史が教えてくれることは、膨大なマ
イナスの分配にはインフレが必要となってくる。
そして、いつもインフレの犠牲になるのは政府や
企業でなく個人である。我々が資産運用をする究
極の目的はインフレへのヘッジに他ならない。
MMTによる無制限の紙幣の印刷が行われている昨
今、目先の値動きにとらわれずに実物資産のゴー
ルドはポートフォリオに入れておくべきであろう。



ゴールドCFD (週足)

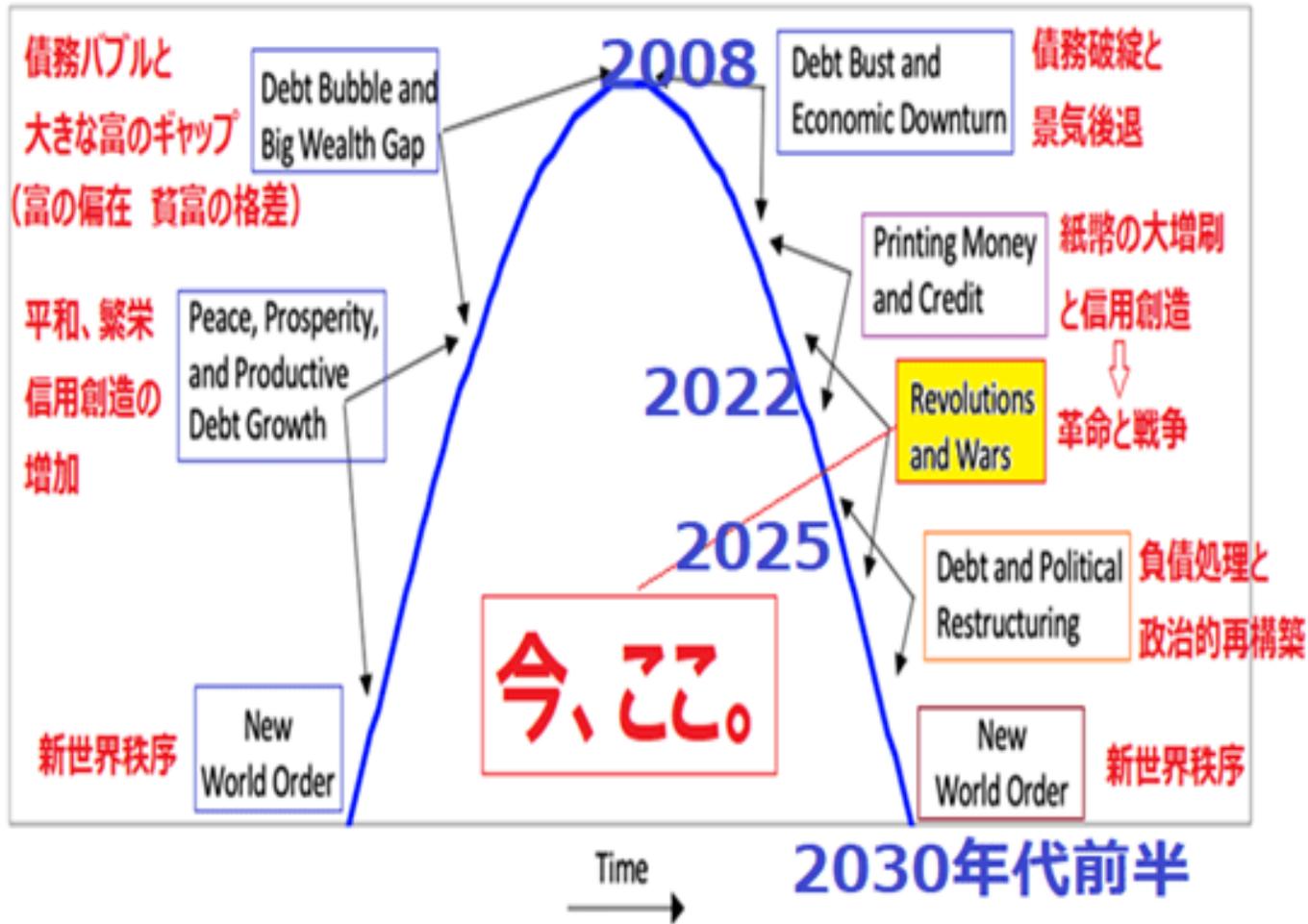


出所：楽天MT4・石原順インディケーター

レイ・ダリオのビッグサイクル

帝国の背後にある典型的な大きなサイクル

The Typical Big Cycle Behind Empires' Rises and Declines



簡単に言えば、新しいルールセットが新しい世界秩序を確立した後、典型的には平和で繁栄した時代が来る。人々がこういった状態に慣れると、彼らはますます今後も繁栄すると期待し、繁栄の見返りを得ようとお金を借りて、それが最終的にバブルにつながる。繁栄が増すにつれて、富の格差は拡大する。

やがて債務バブルが崩壊し、お金や信用供与の印刷と内部紛争の増加につながり、平和的かもしれないし、暴力的かもしれない富の再分配の革命につながる。

典型的には、サイクルの後半では、それ以前の経済・地政学的戦争に勝った主要帝国は、その繁栄期に栄えてきたライバル勢力に比べて強力ではなく、悪い経済状況と権力国同士の意見の相違は通常は何らかの戦争につながる。

これらの負債、経済、国内、そして世界の秩序が革命や戦争で壊れると新しい勝者と敗者が生まれる。そして勝者が集まり新しい国内、そして国際的な秩序を作り上げる。

(レイ・ダリオ)

出所：リンクトイン (レイ・ダリオ)

ご注意事項

- 本資料は、勉強会の為に作成されたものであり、有価証券の取引、その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。
- 投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。
- 本資料及び資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本資料及び資料にある情報の使用による結果について、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料で記載しております価格、数値、金利等は概算値または予測値であり、諸情勢により変化し、実際とは異なる場合がございます。
- また、本資料は将来の結果をお約束するものではなく、お取引をなさる際に実際に用いられる価格または数値を表すものでもございませんので、予めご了承くださいませようようお願いいたします。

外国為替証拠金取引（FX）のリスクと費用等について

外国為替証拠金取引(FX)の取引にかかるリスク

外国為替証拠金取引（FX）は、取引通貨の価格変動や、スワップポイントの支払いにより、損失が生じるおそれがあります。

また、外国為替証拠金取引（FX）は少額の証拠金で、その差し入れた証拠金を上回る金額の取引をおこなうことができるため、大きな損失が発生する可能性があります。また、その損失額は差し入れた証拠金を上回るおそれがあります。

外国為替証拠金取引（FX）の取引にかかる費用等

外国為替証拠金取引（FX）の取引手数料は無料です。なお、取引にあたっては各通貨の売付価格と買付価格には差（スプレッド）があります。

スプレッドは通貨ペアごとに異なります。

証拠金について

〔楽天FX口座〕レバレッジコースに応じて取引金額の4%～100%(最大レバレッジ25倍)の証拠金が必要となります。

(法人のお客様の場合は、取引金額に当社が定める証拠金率(*)を乗じた金額以上の証拠金が必要となります。)

〔楽天MT4口座〕想定元本の4%以上の証拠金が必要となります。(法人のお客様の場合は、想定元本に当社が定める証拠金率(*)を乗じた金額以上の証拠金が必要となります。)

*当社は、金融先物取引業協会が算出した「為替リスク想定比率」以上となる証拠金率を通貨ペアごとに定めております。

「為替リスク想定比率」とは、金融商品取引業等に関する内閣府令第117条第27項第1号に規定される定量的計算モデルを使い算出されるものです。

スプレッドについて【（例外あり）について】

通常時は広告表示のスプレッドでお取引いただいておりますが、為替市場における取引高の低下又は売買が一方向に集中しているなどの状況においてはスプレッドが広がる場合があります。

また、広告表示の値は実際の取引時のスプレッドを保証するものではなく、お客様の約定結果による実質的なスプレッドが広告表示の値と合致しない場合がありますのでご注意ください。

なお、スプレッドの拡大は、以下のような状況において発生する場合があります。

- 平日早朝時（概ね6時30分～7時30分※サマータイム期間中は一時間繰り上がります）
- 国内外の金融市場休場日（海外のクリスマス休暇や年末年始など）
- 主要経済指標の発表前後
- 震災などの天変地異や政変又は金融・経済関連の重大な出来事などの突発事象の発生時

商号等：楽天証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号、商品先物取引業者

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

店頭CFD取引にかかるリスクと費用等について

CFD取引にかかるリスク

CFD取引は、お取引の対象となる銘柄の価格変動、金利相当額、配当相当額、価格調整額の支払い、各国の経済、社会情勢、金融政策、金融指標等の変動により損失が生じるおそれがあり、投資元本が保証されたものではありません。

また、CFD取引は差し入れた証拠金を上回る金額の取引をおこなうことができるため大きな損失が発生する可能性があり、その損失額は差し入れた証拠金を上回るおそれがあります。

CFD取引にかかる費用等

CFD取引の取引手数料は無料です。なお、取引にあたっては各銘柄の売付価格と買付価格には差（スプレッド）があります。スプレッドは銘柄ごとに異なります。詳しくは取引説明書等をご確認ください。

証拠金について

株価指数CFDは個人口座、法人口座とも取引の額に対して10%以上、商品CFDは個人口座、法人口座とも取引の額に対して5%以上の証拠金が必要となります。

店頭通貨バイナリーオプション取引にかかるリスクと費用等について

店頭通貨バイナリーオプション取引にかかるリスク

当社の取扱う店頭通貨バイナリーオプションは満期時（判定時刻）に権利が自動行使されるヨーロピアンタイプのオプション取引です。取引対象である通貨の価格変動が予測通りとなった場合には利益が得られることもある反面、予想が外れ権利が消滅した場合、支払ったオプションの購入金額を全額失うこととなります。

また、オプションの購入価格と売却価格には差（スプレッド）があり売却時に損失を被る可能性があります。

店頭通貨バイナリーオプション取引にかかる費用等

店頭通貨バイナリーオプション取引の取引手数料は無料です。

オプションの購入価格について

1枚あたりの最大購入価格は999円です。

商号等：楽天証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号、商品先物取引業者

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会